

CTCP ĐẦU TƯ F88 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ: KKN

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Kết quả kinh doanh Q1/2026: Kỳ lục lợi nhuận quý dù đây là quý thấp điểm

- Doanh thu Q1/2026 đạt 1,397 tỷ đồng (+54% YoY), NPAT-MI đạt 241 tỷ đồng (+131% YoY) — mức lợi nhuận quý cao nhất lịch sử.
- LNTT đạt 304 tỷ đồng (+129% YoY), hoàn thành 27% kế hoạch cả năm dù Q1 thường là quý thấp điểm theo mùa vụ ngành cho vay tiêu dùng.
- Dư nợ cho vay cuối Q1/2026 đạt 7,897 tỷ đồng (+62,3% YoY; +9,4% YTD); giải ngân đạt 5,207 tỷ đồng (+58,6% YoY).
- Doanh thu bảo hiểm 169 tỷ đồng (+93% YoY), đóng góp 12% tổng doanh thu — mảng bảo hiểm riêng lẻ (standalone) tăng trưởng đặc biệt mạnh.
- ROE đạt 37.9%; ROA đạt 14.0% — cải thiện mạnh so với 2024 (22.6% và 7.8%).

Triển vọng kinh doanh dài hạn 2026-2030

- Kế hoạch ĐHCĐ 2026:** LNTT tăng trưởng +25% YoY (lớn hơn 1,135 tỷ VND) và F88 đã điều chỉnh nâng dự báo tăng trưởng lên hơn 35% YoY (hơn 1,226 tỷ VND).
- Chiến lược: mở rộng lên 1,000 chi nhánh năm 2026F, tiến tới ~2,000 chi nhánh ở giai đoạn trưởng thành; chuyển niêm yết HOSE cuối 2026.

Quy mô và tăng trưởng ngành

- Tổng dư nợ cầm đồ toàn thị trường ước tính ~288,000 tỷ đồng (~USD 10.5 tỷ) nhưng lại rất phân mảnh, trong đó chuỗi hiện đại chỉ chiếm ~3.2% — dư địa chiếm lĩnh thị phần còn rất lớn.
- Theo thống kê của Fiingroup, cả nước có khoảng 25,000 cửa hàng cầm đồ, nhưng chỉ ~1,300 thuộc chuỗi (~5%). Cầm đồ truyền thống đang thu hẹp: từ ~28,000 cửa hàng (2019) xuống ~23,700 (2024).
- Cầm đồ chiếm 68% thị phần doanh thu trong phân khúc cho vay thay thế (so với P2P – cho vay ngang hàng, BNPL – mua trước trả sau, Payday lending – vay trả góp theo lương ngắn hạn). Thị phần cho vay thay thế/tổng tín dụng ngân hàng chỉ ~1.5% tại Việt Nam vs ~35% tại Thái Lan.

Rủi ro cần lưu ý

- Chu kỳ tín dụng & vĩ mô:** Tập khách hàng nhạy cảm với chu kỳ kinh tế.
- Pháp lý & chính sách:** Ngành có điều kiện, giám sát bởi Bộ Công an; thay đổi quy định có thể ảnh hưởng biên lợi nhuận.
- Thương hiệu:** Năm 2023, F88 chịu tổn hại thương hiệu do bị điều tra liên quan đến việc thu hồi nợ chưa đúng quy định.

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

Trung tâm phân tích BSC

Nguyễn Dân Trưởng

(Chuyên viên phân tích)

truongnd@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

Mở tài khoản



TỔNG QUAN NGÀNH CHO VAY THAY THẾ

Quy mô và tiềm năng tăng trưởng (theo thống kê từ Fiingroup và F88):

- Trong năm 2025, tổng dư nợ cầm đồ toàn thị trường ước tính ~288,000 tỷ đồng (~USD 10.5 tỷ), trong đó chuỗi hiện đại chỉ chiếm ~3.2% — dư địa phát triển còn rất lớn.
- Có gần 25,000 cửa hàng cầm đồ cả nước, nhưng chỉ khoảng 1,300 thuộc chuỗi (~5%). Cầm đồ truyền thống đang thu hẹp: từ ~28,000 cửa hàng năm 2019 xuống ~23,700 trong năm 2024.
- Cầm đồ chiếm 68% thị phần doanh thu trong phân khúc cho vay thay thế (so với P2P, BNPL, Payday lending). Thị phần cho vay thay thế/tổng tín dụng ngân hàng chỉ ~1.5% tại Việt Nam so với mức ~35% tại Thái Lan — cho thấy tiềm năng tăng trưởng dài hạn rất lớn.

So sánh cho vay thay thế và các loại hình khác

Đặc điểm	Cầm đồ (F88)	Tài chính tiêu dùng (FE Credit, HD Saison...)	Ngân hàng thương mại
Đối tượng khách hàng	Underbanked, thu nhập thấp, nông thôn	Tầng lớp trung lưu mới nổi	Khách hàng chính thức, có lịch sử tín dụng
Tài sản đảm bảo	Bắt buộc (đăng ký xe máy/ô tô)	Thường không có TSĐB	TSĐB bất động sản hoặc không có
Giá trị khoản vay	VND 5-150 triệu	VND 20-100 triệu	Tuỳ hồ sơ
Thời hạn vay	7 ngày – 2 năm (bình quân ~7 tháng)	6 tháng – 3 năm	1 – 30 năm
Lợi suất (gồm lãi vay và phí)	Lên đến ~80%/năm (bao gồm phí)	20-40% APR	8-20%
Thời gian phê duyệt	Vài phút – vài giờ	Vài giờ – vài ngày	Vài ngày – vài tuần
Tỷ lệ nợ xấu ngành	~14% (cầm đồ chính thức)	5-10%	1-5%

Đặc điểm ngành

Tổ chức	Loại hình	Số cửa hàng	Dư nợ (tỷ đồng)	Điểm khác biệt
F88	Chuỗi hiện đại	~956	~7,897	Dẫn đầu; vốn quốc tế; AI; MyF88 app
Tiệm cầm đồ truyền thống	Cửa hàng đơn lẻ	~24,000	~288,000	Phân mảnh; thiếu chuẩn hóa; không có công nghệ
F-Credit (FE Credit)	Tài chính tiêu dùng	—	—	Cho vay không tài sản đảm bảo; khách hàng khác
Ngern Tid Lor (Thái Lan)	Chuỗi cầm đồ hiện đại	~2,000+	—	Mô hình gốc; thị trường Thái Lan

Nguồn: BSC Research, F88, Fiingroup

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:	KKN
Giá mục tiêu:	N/A
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

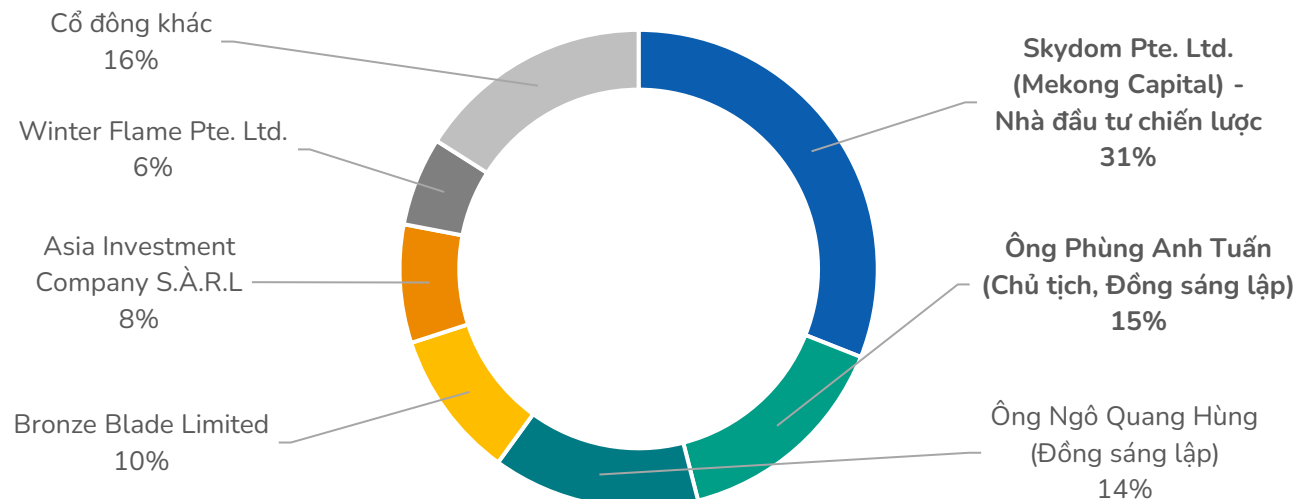
TỔNG QUAN CTCP ĐẦU TƯ F88

F88 chủ yếu được các nhà đầu tư tài chính tăng vốn

Thời điểm	Sự kiện	Nhà đầu tư	Quy mô (ước tính)
2013	Thành lập	Nhóm sáng lập (Phùng Anh Tuấn, Ngô Quang Hùng)	Vốn ban đầu khoảng 10 tỷ VND
2017	Vòng tổ chức đầu tiên	Mekong Capital (MEF III)	Không công bố
2018	Vòng tiếp theo	Granite Oak Advisors (Ireland)	Không công bố
2020	Vòng mở rộng	Mekong Capital & Granite Oak (tiếp tục rót vốn)	6 triệu USD
2023	Series C	Vietnam-Oman Investment Fund (VOI) + Mekong (MEF IV)	50 triệu USD
8/2025	Niêm yết UPCOM	Công chúng; phát hành lần đầu 8,26 triệu CP	Giá tham chiếu 634,900 VND/CP
T6/2026	Phát hành cổ phiếu thưởng	Cổ đông hiện hữu (tỷ lệ 1:1)	Tăng VĐL 100% đạt 2,200 tỷ VND
Cuối 2026F	Chào bán công khai (public offering)	Công chúng (10% tổng CP)	Giá phát hành 71,000 VND/CP

Nguồn: BSC Research, F88

Cơ cấu cổ đông với nhiều nhà đầu tư tài chính quốc tế



Nguồn: F88

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 220.2

Vốn hoá (Tỷ VND): 16,453

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.198

Sở hữu nước ngoài: 57.7%

MÔ HÌNH KINH DOANH CỦA F88

Cho vay thế chấp đăng ký xe máy – sản phẩm cốt lõi

F88 áp dụng mô hình cho vay cầm cố xe máy/ô tô của Ngern Tid Lor (Thái Lan) từ 2018: thay vì giữ xe vật lý, F88 chỉ giữ đăng ký xe, cho phép khách hàng sử dụng xe để mưu sinh. Điều này tạo động lực trả nợ tự nhiên, cắt giảm chi phí lưu kho tài sản.

Các thông tin cơ bản về khoản cho vay thông thường của F88

Tiêu chí	Cho vay xe máy	Cho vay ô tô
Ticket size trung bình	~12 triệu đồng (~USD 400)	~145 triệu đồng (~USD 5.500)
Kỳ hạn vay trung bình	8.1 tháng	5.2 tháng
Giá trị khoản vay/tài sản (LTV)	50% - 100% giá trị xe	60% - 90% giá trị xe
NIM trung bình (tháng)	5.48%	3.39%
Tỷ trọng danh mục	~52%	~48%

Nguồn: BSC Research, F88

Bán bảo hiểm và dịch vụ tài chính — Động lực tăng trưởng mới

- F88 phân phối bảo hiểm (nhân thọ + phi nhân thọ) cho Bảo Minh, PTI, PVI, BSH, Mirae Asset Prévoir thông qua công ty con Green House Tech JSC (insurtech).
- Mảng bảo hiểm riêng lẻ (standalone — không gắn với khoản vay) tăng 726% YoY trong Q1/2026, cho thấy nhu cầu thực sự từ khách hàng.
- Mục tiêu: nâng tỷ trọng doanh thu bảo hiểm lên 30% doanh thu trong dài hạn thông qua mở rộng danh mục sản phẩm.
- Các dịch vụ khác: thanh toán hóa đơn điện nước, nạp tiền điện thoại, ví điện tử ZaloPay/GPay/Payoo; dịch vụ agent-banking cho MB (888 cửa hàng F88 thành điểm giao dịch chính thức của MB).

Cơ cấu doanh thu của F88

Nguồn doanh thu	2019	2022	2024	Q1/2026	Xu hướng
Cho vay cầm đồ (Lãi cho vay và phí)	97%	91%	86%	88%	Vẫn là trụ cột; tỷ trọng giảm dần
Bảo hiểm & dịch vụ khác	3%	9%	14%	12%	Tăng nhanh; mục tiêu 30% trong dài hạn

Nguồn: BSC Research, F88

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ: KKN

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 220.2

Vốn hoá (Tỷ VND): 16,453

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.198

Sở hữu nước ngoài: 57.7%

MÔ HÌNH KINH DOANH CỦA F88

Đối tác chiến lược

Các thông tin cơ bản về đối tác của F88

Đối tác	Lĩnh vực	Nội dung hợp tác
CIMB Bank	Cho vay / Huy động vốn	F88 giới thiệu khách hàng để CIMB Bank cho vay, khoản mục này nằm Off-BS lending (~25% dư nợ Q1/2026) và F88 sẽ mua lại các khoản nợ quá hạn 89 ngày trở lên. Ngoài ra, CIMB còn cấp hạn mức tín dụng cho F88
Military Bank (MB)	Agent-banking / Cho vay	888 cửa hàng F88 = điểm giao dịch MB; hỗ trợ cập nhật sinh trắc học; MB cấp hạn mức cho vay hợp tác mới từ 2025
VietinBank / Lending Ark / Lendable / CLSA	Huy động vốn	Vốn tổ chức quốc tế kỳ hạn tới 5 năm; F88 là cầm đồ Việt Nam duy nhất tiếp cận được nguồn vốn này
Bảo Minh, PTI, PVI, BSH, Mirae Asset Prévoir	Bảo hiểm	Đại lý phân phối bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ qua mạng lưới cửa hàng
ZaloPay, GPay, Payoo, Vietnam Post, Lazada	Thanh toán / Dịch vụ số	Tích hợp thanh toán và dịch vụ tiện ích tại cửa hàng F88

Nguồn: BSC Research, F88

• Ứng dụng công nghệ — MyF88 và AI

- MyF88 app: vay vốn, mua bảo hiểm, thanh toán trực tuyến; tỷ trọng giải ngân qua app đạt ~14% Q1/2026 (từ <1% đầu 2025); ~20% giải ngân 9T/2025 xảy ra ngoài giờ hành chính qua app.
- AI chấm điểm tín dụng, định giá tài sản tự động (~70% giá thị trường), nhắc nợ tự động, giám sát cuộc gọi.
- GPS tracking cho khoản vay ô tô: phát hiện sớm dấu hiệu bất thường (mất tín hiệu, di chuyển khỏi vùng đăng ký) để cảnh báo rủi ro nợ xấu.
- Hệ thống định giá tài sản chuẩn hóa theo thương hiệu và năm sản xuất, giúp nhất quán toàn mạng lưới 956 cửa hàng.

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ: KKN

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 220.2

Vốn hoá (Tỷ VND): 16,453

Thanh khoản 30n (Triệu): 0.198

Sở hữu nước ngoài: 57.7%

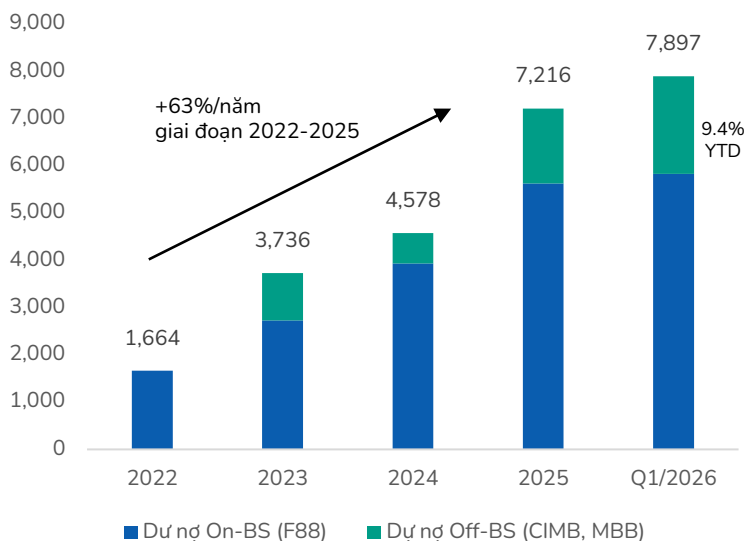
LỢI THẾ CẠNH TRANH CỦA F88

1. Mạng lưới rộng nhất trong phân khúc cầm đồ chuỗi hiện đại

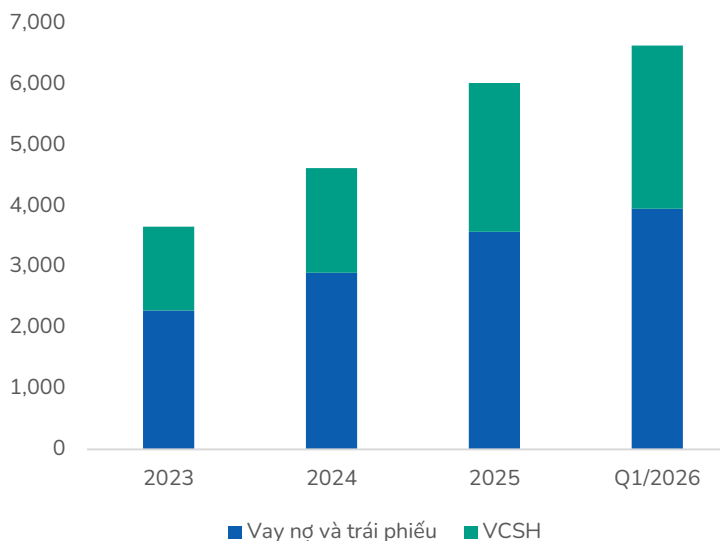
F88 hiện vận hành ~956 cửa hàng (Q1/2026), chiếm ~75% quy mô cửa hàng toàn bộ phân khúc chuỗi cầm đồ hiện đại tại Việt Nam — trong khi các đối thủ cùng phân khúc còn rất manh mún. Mỗi cửa hàng được chuẩn hóa với 1 quản lý + 2 nhân viên, đạt điểm hòa vốn sau ~12 tháng (tương đương dư nợ cần đạt khoảng 6.5 - 7 tỷ VND để cửa hàng hòa vốn)

- Mục tiêu 2026F: 1.000 chi nhánh; giai đoạn trưởng thành (~2030F): ~2,000 chi nhánh (mở mới ~250/năm từ 2027).
- Phân bố hiện tại (8/2025): miền Bắc 399 / miền Trung 52 / miền Nam 437 — phủ 34/34 tỉnh, thành phố.
- Chiến lược mở cửa hàng: profitability-led (ưu tiên hiệu quả hơn tốc độ), tránh lặp lỗi 2022-2023 khi mở quá nhanh.

Quy mô giá trị sổ sách khoản cho vay của F88 (tỷ VND)



Hơn 50% nợ vay của F88 đến từ trái phiếu nước ngoài niêm yết bằng USD (tỷ VND)



Nguồn: BSC Research, F88, On-BS: nội bảng, Off-BS: ngoại bảng

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

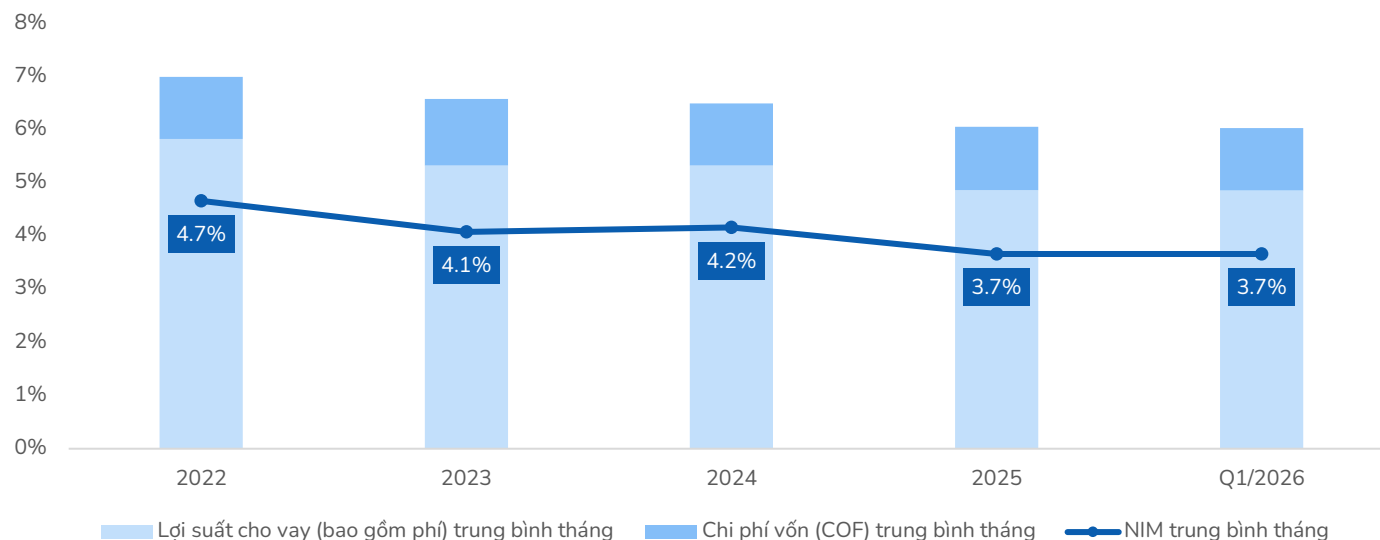
LỢI THẾ CẠNH TRANH CỦA F88

2. Tiếp cận vốn rẻ hơn so với đối thủ cùng ngành

F88 là doanh nghiệp cầm đồ duy nhất tại Việt Nam tiếp cận được vốn tổ chức quốc tế dài hạn (Lending Ark, Lendable, CLSA — kỳ hạn tới 5 năm). Điều này tạo lợi thế chi phí vốn bền vững so với các đối thủ phụ thuộc vào vốn ngắn hạn hoặc cổ đông.

- Chi phí vốn đã giảm từ 13-15% (2022) xuống 8-12% hiện tại; trái phiếu phát hành ở mức ~10%.
- Cơ cấu vốn vay trong nước/nước ngoài cải thiện: 67%/33% trong Q1/2026 so với 52%/48% năm 2025, nhờ đợt phát hành trái phiếu công khai đầu tiên.
- Do đó, F88 có NIM tương đối cao, trung bình khoảng 3.7%/tháng, tuy nhiên đang có xu hướng giảm dần so với quá khứ do:
 - Tỷ lệ cho vay ô tô (NIM 3.4%/tháng) tăng dần so với cho vay xe máy (NIM 5.5%/tháng).
 - F88 chủ động giảm lãi suất và phí để cải thiện khả năng tiếp cận và tăng tỷ lệ tái vay của khách hàng.

NIM duy trì ở mức 3.7%/tháng nhưng định hướng giảm dần trong tương lai và bù đắp bằng việc tăng quy mô cho vay



Nguồn: BSC Research, F88

3. Đầu tư công nghệ sớm — Lợi thế vận hành khó sao chép

F88 đã đầu tư vào hạ tầng công nghệ từ 2018-2019, sớm hơn phần lớn đối thủ trong ngành. Hệ thống AI, định giá tự động và thu hồi nợ thông minh tạo ra lợi thế khó sao chép ngắn hạn.

- Tỷ lệ CIR nhờ đó đã giảm từ mức đỉnh 74% năm 2022 xuống mức 45% Q1/2026.
- Tỷ lệ giải ngân qua app MyF88 tăng từ 1% năm 2024 lên mức 14% Q1/2026.

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

RỦI RO

Nhóm rủi ro	Nội dung	Biện pháp giảm thiểu hiện tại
Nợ xấu bùng nổ do kinh tế vĩ mô kém (đã xảy ra 2023)	Dòng tiền khách hàng underbanked nhạy cảm với việc làm, lạm phát, lãi suất. ROE 2023: -49,8%.	Toàn bộ khoản vay có TSĐB; LTV 50-70%; trích lập 25% (quá hạn 31-90 ngày) vs 20% của TCTD; GPS tracking ô tô.
Khủng hoảng thương hiệu (đã xảy ra 2023)	Bị điều tra, truyền thông tiêu cực → khách hàng né tránh trả nợ → tỷ lệ thu hồi sụt giảm đột ngột.	Đã xây dựng quy trình thu nợ tôn trọng pháp luật; hạn chế tối đa phát mãi tài sản (99% thu hồi = tiền mặt).
Cơ quan quản lý siết chặt	Ngành cầm đồ và bảo hiểm đều là ngành có điều kiện; giám sát bởi Bộ Công an và Bộ Tài chính.	100% chi nhánh đạt chuẩn Nghị định 96/2016; tuân thủ đầy đủ quy định bảo hiểm theo Luật Kinh doanh bảo hiểm 2022.
Rủi ro tái cấp vốn / tỷ giá	~33% vốn bằng USD (Q1/2026); biến động lãi suất quốc tế ảnh hưởng chi phí hedging và refinancing.	Đa dạng hóa nguồn vốn: trái phiếu VND, ngân hàng trong nước, vay quốc tế; cơ cấu vốn đang nội địa hóa dần.
Rủi ro thực thi mở rộng mạng lưới	Mở ~250 CH/năm (2027-30F); địa điểm kém, mở rộng chậm → hòa vốn chậm, loãng ROE.	Chuyển sang mô hình profitability-led; KPIs chặt chẽ từng cửa hàng; tập trung chất lượng hơn số lượng.
Rủi ro tập trung đối tác (CIMB)	~25% dư nợ qua CIMB; thay đổi chiến lược CIMB ảnh hưởng tăng trưởng và phí thu nhập.	Đang đa dạng hóa qua MB; on-BS vẫn là nền tảng; D/E thấp tạo dư địa mở rộng on-BS nếu cần.
Rủi ro lãi suất	Lãi suất cho vay khách hàng thường cố định trong khi phần nợ vay của F88 có lãi suất thả nổi → rủi ro lãi suất ảnh hưởng COF/NIM.	Chuyển hướng phát hành trái phiếu lãi suất cố định (~10%/năm) thay vì thả nổi; chia nhỏ 3 đợt phát hành trái phiếu (kế hoạch 2026) để giảm rủi ro kỳ hạn (duration risk) và cân bằng tài sản-nợ;

Bài học từ 2023

- F88 ghi nhận lỗ 545 tỷ đồng (ROE -49,8%) do: (1) siết chặt giám sát thu nợ của cơ quan quản lý, khách hàng lợi dụng kẽ hở trì hoãn trả nợ; (2) lãi suất huy động tăng mạnh cuối 2022 đẩy chi phí vốn lên; (3) tổn hại thương hiệu do điều tra một số chi nhánh.
- Phục hồi nhanh từ 2024 nhờ: cải tổ quy trình thu nợ nội bộ, thắt chặt thẩm định, phối hợp liên phòng ban, và chuẩn hóa toàn bộ quy trình kiểm soát tài sản đảm bảo.

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

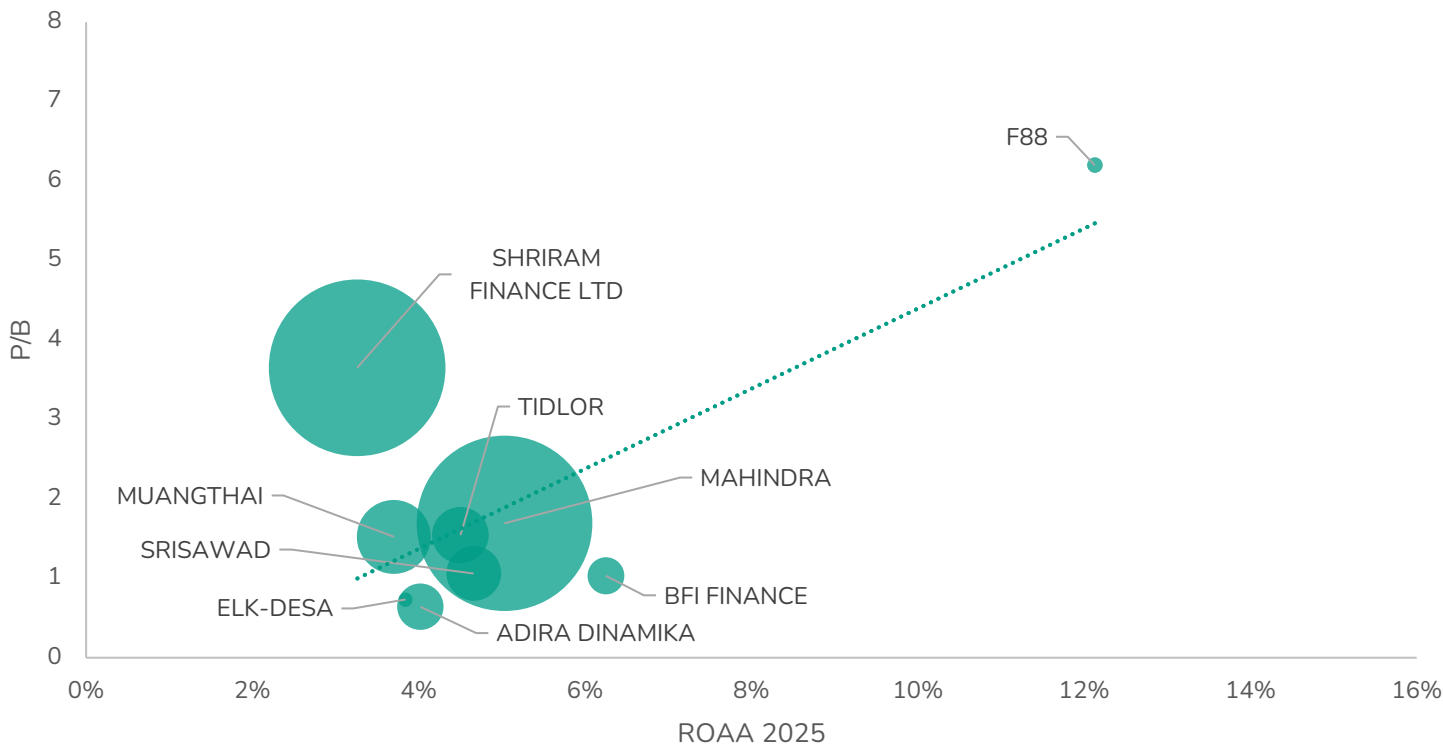
Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

ĐỊNH GIÁ

Hiện tại, BSC không đưa ra định giá đối với cổ phiếu F88.

Tương quan P/B và ROA của các công ty cho vay cầm cố trong khu vực (Thái Lan, Indonesia, Ấn độ, Malaysia). Cổ phiếu F88 đang được trả mức PB dao động 6.2x trong khi trung bình các công ty cùng ngành đạt 1.48x nhờ ROAA vượt trội đạt 12% so với trung bình 4.4% và thể hiện tiềm năng tăng trưởng tổng tài sản còn lớn.



Nguồn: BSC Research, Bloomberg. Dữ liệu ngày 15/07/2026. Quy mô hình tròn đại diện cho tổng tài sản Q1/2026 tính theo USD.

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

KQKD Q1/2026: Kỳ lục lợi nhuận quý

- Cơ cấu dư nợ: xe máy/ô tô = 52%/48%; trong đó 25% dư nợ qua kênh CIMB.
- Tỷ lệ xóa nợ ròng trong Q1/2026 thấp hơn mức bình thường do trong Q1/2025 một số khách hàng gặp lũ lụt và yếu tố mùa vụ; ban lãnh đạo xác nhận tỷ lệ này đã tăng về mức bình thường từ tháng 4/2026. Tỷ lệ xóa nợ ròng đo lường phần nợ xấu mà F88 đã xóa bỏ hoàn toàn khỏi bảng cân đối kế toán sau khi trừ đi phần đã thu hồi được từ các khoản nợ đã xóa trước đó.
- F88 nâng dự báo tăng trưởng LNTT 2026 từ +25% YoY lên ít nhất +35% YoY, tương đương hơn 1,226 tỷ VND.

Bảng tổng hợp KQKD Q1/2026 của F88

Chỉ tiêu	Q1/2025	Q1/2026	% YoY	Ghi chú
KQKD				
Doanh thu	909	1,397	+54.5%	
- Doanh thu cho vay	805	1,228	+52.5%	Chiếm 88% tổng DT
- Doanh thu bảo hiểm	86	169	+93.0%	Bảo hiểm riêng lẻ tăng 726% YoY
LNTT	132	304	+129%	Hoàn thành 27% KH 2026
LNST-CĐTS	104	241	+131%	Kỳ lục lợi nhuận quý
Thông tin khác				
Giải ngân	3,285	5,207	+58.6%	
Dư nợ ròng cuối kỳ	4,866	7,897	+62.3%	+9,4% so với đầu năm
- On-BS (qua F88)*	—	5,832	—	
- Off-BS (hợp tác CIMB, MB)**	—	2,065	—	~26% tổng dư nợ
CIR	~55%	45.3%	-9.7 điểm %	Cải thiện đòn bẩy vận hành
ROE annualized	~27%	37.9%	+10.9 điểm %	
ROA annualized	~9%	14.0%	+5 điểm %	
Số khách hàng phục vụ	54k	76k	+41%	Lũy kế: ~1,4 triệu KH
Tỷ lệ khách hàng quay lại	58%	68%	+10 điểm %	Cải thiện khách hàng gắn bó
Kênh online (MyF88)	~5%	~14%	+9 điểm %	% giải ngân qua app
Số chi nhánh	949	956	+7	Tiến tới 1,000 CN cuối 2026

Nguồn: BSC Research, F88, *: nội bảng, **: ngoại bảng

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:

KKN

Giá mục tiêu:

N/A

Upside:

N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 74,700

Cổ phiếu LH (Triệu): 220.2

Vốn hoá (Tỷ VND): 16,453

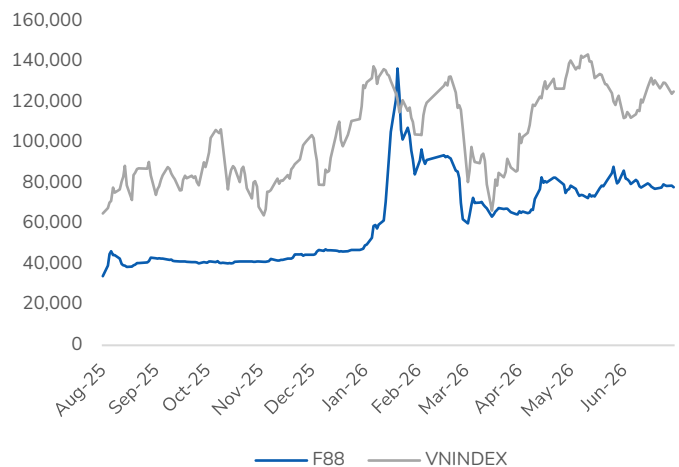
Thanh khoản 30n (Triệu): 0.198

Sở hữu nước ngoài: 57.7%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

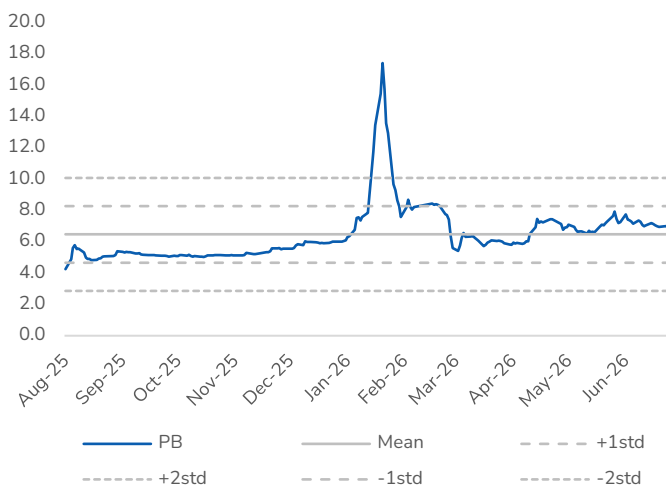
BSC không đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu F88. Hiện tại, F88 đang giao dịch với P/B là 6.2x, ROE và ROA TTM lần lượt là 38% và 12.2%.

Giá cổ phiếu F88 và VnIndex
VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Định giá PB của F88
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO LẦN ĐẦU

15/07/2026 – UPCOM: F88

KHUYẾN NGHỊ:	KKN
Giá mục tiêu:	N/A
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	74,700
Cổ phiếu LH (Triệu):	220.2
Vốn hoá (Tỷ VND):	16,453
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.198
Sở hữu nước ngoài:	57.7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền trưởng nhóm Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Linhlt2@bsc.com.vn

Ngô Trường Giang

Chuyên viên phân tích
Giangnt@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, MUA chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

